

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS PENGARUH *DIVIDEND PER SHARE* (DPS), *RETURN ON EQUITY* (ROE), DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP HARGA SAHAM LQ45 YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mengikuti Ujian Oral  
Comprehensif Lengkap Pada Fakultas Ekonomi Dan Sosial  
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim  
Pekanbaru – Riau*



**OLEH:**

**SALMA HIRSYAHRINA**  
**10873003156**

**PROGRAM S-I  
JURUSAN AKUNTANSI  
KONSENTRASI AKUNTANSI KEUANGAN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM  
PEKANBARU - RIAU  
2012**

## **ABSTRAK**

### **ANALISIS PENGARUH *DIVIDEND PER SHARE* (DPS), *RETURN ON EQUITY* (ROE), DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN LQ45 YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA**

**OLEH : SALMA HIRSYAHRINA**

*LQ45 merupakan saham dengan 45 saham unggulan yaitu terlikuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang tinggi dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dividend per share (DPS), return on equity (ROE) dan volume perdagangan terhadap harga saham LQ45.*

*Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website idx dan yahoo finance. Populasi yang digunakan seluruh perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2010, dan untuk pemilihan sampel dilakukan secara purposive sampling sehingga diperoleh sebanyak 30 emiten. Metode analisa yang digunakan adalah model regresi linear berganda.*

*Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa DPS, ROE dan volume perdagangan secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham LQ45. Sedangkan secara parsial pengaruhnya berbeda-beda, DPS mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap harga saham. Variabel DPS memiliki hasil yang konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukann oleh Denny (2008) dan Cerpen Naibaho (2009).*

*Kata kunci : Harga Saham, Dividend per Share, Return on Equity, Volume Perdagangan*

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Puji syukur diucapkan kehadiran Allah SWT., yang senantiasa melimpahkan berkat, rahmat dan hidayah serta petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan dengan baik skripsi ini dengan judul **“Pengaruh *dividend per share*, *return on equity*, dan volume perdagangan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia”**. Selanjutnya shalawat serta salam senantiasa disampaikan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW yang senantiasa dirindukan wajah dan syafaatnya dihari akhir kelak.

Skripsi ini ditulis dan diajukan dengan maksud untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 diprogram Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau. Skripsi ini masih jauh dari sempurna, karena dalam penyusunannya mulai dari penelitian sampai dengan penulisannya masih banyak kekurangan dan kelemahan, dengan segala kerendahan hati menerima semua kritikan dan saran yang membangun bagi pembaca untuk kesempurnaan skripsi ini, baik dari segi materi maupun penulisannya.

Disadari bahwa karya sederhana ini tidak akan terwujud tanpa keterlibatan berbagai pihak. Maka dari itu, diucapkan terima kasih dan penghargaan yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nazir Karim, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

2. Bapak Dr. Mahendra Romus, SP, M.Ec., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
3. Bapak Nasrullah Djamil, SE, M.Si, Ak., selaku Ketua Jurusan Program Studi Akutansi Srata-1 Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
4. Ibu Desrir Miftah, SE, Ak., selaku sekretaris jurusan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif kasim Riau.
5. Ibu Febri Rahmi, SE, M.Sc, Ak., selaku dosen pembimbing.
6. Bapak Ferizal Rachmat, SE, MM, Ak selaku Penasehat Akademis.
7. Bapak dan Ibu dosen selaku staf pengajar, serta karyawan dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
8. Kedua orang tuaku tercinta, Ayahanda Syafrudin dan Ibunda Kartini, Kakak-kakakku Hadmiarti dan Yusufiri Fadlilina Rati, serta Adik-adikku Istawi Arwannur, Subahna Nuzlastiwiya dan Aliq Dzarsia yang telah memberikan dorongan semangat dan motivasi, dan Abang Ramdan yang telah memberi bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Untuk sahabat terbaikku Hariah yang telah memberikan dorongan semangat dan motivasi, serta teman-teman baikku Yezi, Kiki, Rina, Nunung, Maryam, Ilmi, Novi, Nuni dan yang lainnya. Semoga kita menjadi orang yang sukses dan berbakti kepada negara, bangsa dan agama khususnya akuntansi B angkatan 2008.

Semoga Allah SWT membalas budi baik mereka atas bantuan dan bimbingan yang diberikan kepada penulis, serta melimpahkan rahmat dan hidayah\_Nya kepada kita semua, amin Ya Robbal a'lamin.

Pekanbaru, 18 Januari 2012

Penulis,

**SALMA HIIRSYAHRINA**  
NIM.10873003156

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>x</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
I.1 Latar Belakang Masalah .....	1
I.2 Rumusan Masalah .....	7
I.3 Tujuan Penelitian .....	8
I.4 Manfaat Penelitian .....	8
I.5 Sistematika Penulisan .....	9
<b>BAB II LANDASAN TEORITIS</b>	
II.1 Teori Sinyal .....	10
II.2 Saham .....	10
1. Pengertian Saham .....	10
2. Jenis-jenis Saham .....	11
3. Harga Saham .....	13
4. Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham .....	17
5. Saham dalam Konsep Islam .....	17

II.3 Dividen .....	20
1. Pengertian Dividen .....	20
2. Jenis-jenis Dividen .....	20
3. Kebijakan Dividen .....	22
II.4 <i>Return on Equity</i> (ROE) .....	26
1. Pengertian <i>Return on Equity</i> (ROE) .....	26
2. Faktor yang Mempengaruhi <i>Return on Equity</i> (ROE) .....	27
3. Faktor yang Menentukan <i>Return on Equity</i> (ROE) .....	28
II.5 Volume Perdagangan .....	29
II.6 Penelitian Terdahulu .....	31
II.7 Pengembangan Hipotesis Penelitian .....	37
II.8 Model Penelitian .....	41

### **BAB III. METODE PENELITIAN**

III.1 Desain Penelitian .....	42
III.2 Populasi dan Sampel .....	42
III.3 Jenis Data .....	44
III.4 Metode Pengumpulan Data .....	45
III.5 Defenisi Variabel Operasional dan Pengukurannya .....	45
III.6 Analisis Data .....	46
1. Uji Asumsi Klasik .....	46
2. Koefisien Determinasi .....	50
3. Pengujian Hipotesis .....	51
4. Uji Statistik .....	52

## **BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

IV.1 Analisis Deskriptif .....	55
IV.2 Analisis Data (Uji Asumsi Klasik) .....	56
1. Uji Normalitas .....	56
2. Uji Multikolinearitas .....	58
3. Uji Heteroskedastisitas .....	59
4. Uji Autokorelasi .....	61
IV.3 Uji Hipotesis .....	62
1. Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Regresi dan Uji Pengaruh Parsial (t test) .....	62
2. Uji Pengaruh Simultan (F test) .....	67
3. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	68
IV.4 Pembahasan .....	68

## **BAB V. PENUTUP**

V.1 Kesimpulan .....	72
V.2 Keterbatasan Penelitian .....	73
V.3 Saran.....	74

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN-LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel II.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	31
Tabel III.1 Nama-nama Sampel Perusahaan .....	43
Tabel III.2 Tabel Autokorelasi .....	50
Tabel IV.1 Data Deskriptif Variabel Penelitian .....	55
Tabel IV.2 Hasil Perhitungan Nilai K-S dan Signifikansinya .....	58
Tabel IV.3 Nilai Tolerance dan Variance Inflation Faktor (VIF) .....	59
Tabel IV.4 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas (Uji Glejser) .....	61
Tabel IV.5 Hasil Pengujian Nilai Durbin-Watson .....	62
Tabel IV.6 Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Regresi dan Nilai t Test .....	63
Tabel IV.7 Hasil Perhitungan Nilai F Test .....	67
Tabel IV.8 Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Determinasi .....	68

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **I.1 Latar Belakang Masalah**

Dalam perusahaan, fungsi keuangan menempati posisi yang sangat penting yang akan mempengaruhi perkembangan perusahaan. Adapun fungsi keuangan dapat dikelompokkan menjadi dua kegiatan, yaitu kegiatan mencari dana dan kegiatan menggunakan dana. Kegiatan mencari dana harus dilakukan secara efisien oleh pihak manajemen terutama bagian keuangan. Manajer keuangan harus mencari dana yang diperlukan dengan pengorbanan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Oleh karena itu, manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih.

Pada prinsipnya pemenuhan kebutuhan dana operasional dan investasi perusahaan dapat disediakan dari dua sumber, yaitu sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan (modal intern) dan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan (modal ekstern). Sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan antara lain terdiri dari modal sendiri dan laba yang ditahan. Sedangkan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, antara lain melalui pinjaman, baik jangka panjang ataupun jangka pendek dan melalui penerbitan saham dan obligasi.

Perusahaan yang membutuhkan modal investasi atau dana operasional cenderung memilih sumber pendanaan yang disediakan oleh pasar, yaitu melalui penerbitan saham perusahaan. Pemilihan alternatif ini dikarenakan untuk

menghindarkan kemungkinan resiko kondisi *debt equity ratio* yang terlalu tinggi jika menggunakan pinjaman sehingga membuat *cost of capital* perusahaan tidak lagi minimal.

Dalam penerbitan saham dan obligasi, diperlukan suatu tempat untuk memfasilitasi itu semua, maka keberadaan pasar modal sangat penting. Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Di samping itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena pihak *investor* dapat memilih alternatif investasi yang memberikan tingkat keuntungan (*return*) yang optimal.

Pendapatan yang diperoleh oleh seorang *investor* apabila mereka menanamkan modalnya pada suatu perusahaan ataupun membeli saham perusahaan terdiri dari dua macam, yaitu: laba karena selisih harga jual dan harga beli saham (*capital gain*) dan dividen (pembagian laba perusahaan). *Capital gain* diperoleh ketika harga jual saham lebih tinggi dari harga beli saham tersebut. Sedangkan dividen adalah bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada *investor* berdasarkan laba operasi ataupun menurut kebijakan perusahaan tersebut. Kebijakan dividen tersebut menetapkan berapa besar bagian laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu yang akan ditahan kembali (*retained earning*).

Untuk memperoleh pendapatan yang diinginkan, maka seorang *investor* perlu melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan sebelum membuat

keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Salah satu kinerja perusahaan yang dinilai adalah dari aspek keuangan perusahaan. Kinerja keuangan ini dapat diketahui dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Informasi kondisi perusahaan yang ingin diketahui dan dinilai oleh pihak *investor* adalah terutama mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pertumbuhan laba yang cukup stabil sehingga memberikan keuntungan kepada para *investor*. Salah satu kinerja keuangan yang banyak dianalisis oleh *investor* adalah tingkat profitabilitas perusahaan, karena hal ini berkaitan erat dengan tingkat keuntungan yang diharapkan *investor* dalam kepemilikan sahamnya di perusahaan tersebut.

Menurut Dewi Astuti (2004, 36), para *investor* dan *kreditur* sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa yang akan datang. Banyak terdapat rasio keuangan yang dapat menunjukkan tingkat kinerja suatu perusahaan, di antaranya adalah *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE) dan volume perdagangan.

*Dividend per share* dipilih dengan pertimbangan, semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dividen per lembar saham bagi pemilik, maka akan memberikan koreksi yang positif terhadap harga saham perusahaan yang berimbas pada indeks harga saham. Hal ini akan mempengaruhi *investor* dalam membuat keputusannya di pasar modal. Pendapatan bagi pemegang saham di lihat dari pembagian dividen. Pendapatan dividen diukur dari besarnya *dividend per share*. *Dividend per share* adalah salah satu indikator

keuangan yang banyak diperhatikan oleh para *investor* dalam pertimbangan berinvestasi dalam sebuah perusahaan karena *dividend per share* menghitung seberapa besar dividen yang akan diterima oleh *investor* pada setiap lembar saham yang dimiliki, dengan alasan inilah *dividend per share* dipilih menjadi salah satu variabel dalam penelitian ini.

Alasan pemilihan variabel *return on equity* dalam penelitian ini karena *return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham, dengan demikian *return on equity* yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk memberikan pendapatan bagi para pemegang sahamnya. Tingkat pengembalian yang tinggi ini memiliki kemungkinan pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham pun akan semakin besar. Oleh karena itu, bagi *investor* yang berkepentingan akan menunjukkan perhatian kepada keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan prospeknya di masa depan.

Adapun alasan pemilihan variable volume perdagangan adalah apabila volume perdagangan saham suatu perusahaan meningkat, maka akan mengundang investor untuk membeli saham diperusahaan tersebut dan secara tidak langsung harga saham perusahaan tersebut akan meningkat.

Dalam penelitian ini, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan LQ45 yang sebagian perusahaannya adalah berupa perusahaan BUMN. Seperti yang kita ketahui, kinerja perusahaan yang tergabung dalam sektor BUMN dapat dikatakan baik. Hal ini dikarenakan perusahaan mengalami

peningkatan kepercayaan konsumen yang berakibat pada peningkatan laba bersih dengan cukup signifikan.

Nilai Kapitalisasi BUMN di pasar modal sepanjang tahun 2010 tercatat sebesar Rp 819 triliun dari total kapitalisasi bursa sebesar Rp 3.100 triliun, per 29 Desember 2010. Dengan demikian, kapitalisasi pasar BUMN mencapai 26 persen dari total *market cap* (Muatafa Abubakar, 2010).

Sementara itu, tercatat ada tujuh perusahaan BUMN yang berada dalam kelompok 20 perusahaan listed dengan nilai kapitalisasi terbesar di pasar modal. Adapun untuk perusahaan BUMN yang mempunyai kapitalisasi pasar terbesar yakni PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar Rp 161,279 triliun dan yang terkecil yakni PT International Nickel Indonesia Tbk (INCO) dengan total nilai market cap sekira Rp 47,694 triliun. Sementara di pasar modal, PT Astra Internasional Tbk (ASII) tercatat sebagai emiten dengan nilai *market cap* terbesar yaitu sekira Rp 218,611 triliun.

Untuk daftar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai 421 perusahaan dan 17 diantaranya adalah perusahaan BUMN terbuka atau sama dengan 0,4 persen dari total keseluruhan. Dari 17 perusahaan BUMN yang terdaftar di pasar modal, sebagian besar memiliki pergerakan saham yang positif dalam satu tahun terakhir. Adapun untuk harga saham perusahaan yang memiliki nilai terbesar adalah PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dengan nilai saham per 29 Desember 2010 sekitar Rp 22.650 atau naik sekitar 31,3 persen dari tahun lalu yaitu sebesar Rp 17.250. Sementara untuk saham dengan nilai terkecil yaitu

PT Indofarma Tbk (INDF) dengan nilai Rp 80 yang berarti mengalami penurunan sekitar 3,6 persen dari tahun lalu yaitu sekitar Rp 83.

Pergerakan saham yang positif memungkinkan laba bersih akan meningkat dan kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen kepada para pemegang sahamnya akan jauh lebih besar. Hal tersebut berdampak pula pada kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya atas modal yang telah ditanamkan (modal sendiri).

Semakin meningkatnya dividen yang diberikan kepada pemegang saham, maka saham perusahaan yang bersangkutan akan diburu oleh para *investor*, sehingga mengakibatkan harga saham akan naik. Permintaan semakin tinggi namun yang tersedia di pasar terbatas maka harga saham akan naik dengan sendirinya. Kenyataannya harga saham tidak selalu meningkat, bahkan harga saham sering berfluktuasi dari waktu ke waktu.

Penelitian yang mengkaji masalah pengaruh *dividan per share* dan *return on equity* terhadap harga saham ini pernah diteliti oleh Nurliana (2003) pada PT Telkom Tbk periode 1995-2001 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Denny (2008) pada lima perusahaan yang tergabung dalam sektor pertambangan periode 2002-2007 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari penelitian Nurliana adalah *dividen per share* dan *return on equity* tidak mempengaruhi harga saham. Hasil dari penelitian Denny adalah *Dividen per Share* dan *Return on Equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, yaitu ketika *Dividen per Share* dan *Return on Equity* mengalami peningkatan maka harga saham juga mengalami peningkatan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya, perbedaan penelitian ini dengan penelitiann Nurliana (2003) dan Denny (2008) adalah pada penelitian ini ditambahkan satu variabel independen yaitu volume perdagangan, serta perbedaan lain terdapat pada objek dan tahun penelitian, karena objek penelitian ini adalah pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2010.

Berdasarkan fenomena di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan suatu penelitian perkembangan *dividend per share*, *return on equity*, dan volume perdagangan serta pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang *listing* di BEI dengan judul penelitian **“Pengaruh *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE) dan volume perdagangan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.”**

## **I.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah di kemukakan diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *dividend per share* (DPS) berpengaruh positif terhadap harga saham?
2. Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham?
3. Apakah volume perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham?
4. Apakah *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE), dan volume perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham?



### **I.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh *dividend per share* (DPS) terhadap harga saham perusahaan-perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan-perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh volume perdagangan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui pengaruh *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE), dan volume perdagangan secara simultan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

### **I.4 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti, untuk menambah pengetahuan dan wawasan tentang pengaruh DPS, ROE, dan volume perdagangan terhadap harga saham.
2. Bagi *investor*, penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu sudut pandang baru dalam menilai keadaan perusahaan dalam hubungannya dengan keputusan memilih investasi pada perusahaan di pasar modal.
3. Sebagai referensi bagi peneliti lain yang berminat untuk meneliti masalah ini lebih jauh dimasa yang akan datang.

## **I.5 Sistematika Penulisan**

Secara garis besar penelitian ini dituangkan kedalam 5 (lima) bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan yang mencakup Latar Belakang Masalah, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan

BAB II : Landasan Teoritis yang mencakup Teori Sinyal, Pengertian Saham, Jenis-jenis Saham, Harga Saham, Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham, dan Saham dalam Konsep Islam, Dividen (Pengertian Dividen, Jenis-jenis Dividen, Kebijakan Dividen, Teori Kebijakan Dividen, Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Jenis Kebijakan Dividen), *Return on Equity* (ROE) (Pengertian *Return on Equity*, Faktor yang Mempengaruhi *Return on Equity*, dan Faktor yang Menentukan *Return on Equity*), Volume Perdagangan, Penelitian terdahulu, Pengembangan Hipotesis dan Model Penelitian.

BAB III : Metode Penelitian yang mencakup: Desain Penelitian, Populasi dan Sampel, Metode Pengumpulan Data, Jenis Data, Definisi Variabel Operasional dan Pengukurannya, dan Metode Analisis Data.

BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan yang mencakup Statistik Deskriptif Hasil Penelitian Analisis Data.

BAB V : Penutup yang mencakup Kesimpulan dan Saran.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORITIS**

#### **II.1 Teori Sinyal**

Ada beberapa teori yang dapat digunakan untuk menerangkan bahwa *dividend per share* DPS, *return on equity* ROE, dan Volume perdagangan berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Signaling Theory* sebagai kerangka teorinya. Mengacu pada teori ini, *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE) dan Volume perdagangan mengandung informasi yang dapat memberikan sinyal kepada investor sehingga berpengaruh pada harga saham.

Menurut Wolk, et al. (2001, 375) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan.

#### **II.2 Saham**

##### **1. Pengertian Saham**

Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau keikutsertaan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka. Bagi perusahaan yang bersangkutan, hasil yang diterima dari penjualan saham-sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham itu sendiri

bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang dapat menjual sahamnya.

Menurut Ardiyos (2001, 244), saham adalah bagian dari modal sendiri di dalam perseroan dan bukti kepemilikannya disebut saham. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak pula menentukan arah kebijakan perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sedangkan menurut Rusdin (2006, 68), saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham adalah sebesar jumlah saham yang dimiliki apabila perusahaan itu bangkrut.

## **2. Jenis-Jenis Saham**

Saham yang beredar dimasyarakat terdapat dalam berbagai jenis. Adapun maksud dari pembagian ini adalah hanya untuk membedakan dari karakteristik saham itu sendiri. Menurut Martono dan Agus Harjito (2007, 367-368), saham dapat dibedakan menjadi:

### **1. Berdasarkan cara pengalihannya**

#### **a. Saham atas unjuk (*Bearer stock*)**

Saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip uang. Pemilik saham atas unjuk ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya. Karena jika saham tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat meminta gantinya.

b. Saham atas nama (*Registered stock*)

Di sertifikat saham dituliskan nama pemiliknya. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham tersebut hilang, pemilik dapat meminta gantinya.

2. Berdasarkan manfaatnya

a. Saham biasa

Saham biasa selalu ada dalam struktur modal saham. Jenis-jenis saham biasa antara lain: saham unggulan, saham biasa yang tumbuh, saham biasa yang stabil, dan lain-lain.

Kelebihan saham biasa adalah kemampuannya memberikan keuntungan yang cukup besar, bergantung kepada perkembangan perusahaan yang bersangkutan. Di samping mendapatkan penghasilan dari dividen, pemilik saham biasanya juga memperoleh keuntungan dari *capital gain*. Adapun karakteristik saham biasa yaitu:

1. Saham biasa tidak menjanjikan pendapatan yang bersifat tetap dan pasti. Pendapatan investasi saham dapat berupa dividen dan *capital gain*. Pembayaran dividen kepada investor bergantung pada kebutuhan manajemen perusahaan yang menyangkut kondisi dan rencana perusahaan di masa yang akan datang.
2. Saham biasa mempunyai hak untuk mengikuti rapat umum pemegang saham yang merupakan kekuasaan tertinggi dalam suatu perusahaan. Hak suara yang dimiliki pemegang saham adalah sebanding dengan jumlah saham yang

dimilikinya. Dengan demikian setiap pembelian saham berperan untuk menentukan masa depan perusahaan.

3. Saham biasa tidak memiliki masa jatuh tempo tertentu. Dengan demikian emiten tidak perlu berkewajiban untuk membayar kembali harga pembelian saham yang telah diterbitkannya. Berbeda dengan obligasi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan baik itu berupa bunga atau nominalnya.

b. Saham preferen (*Preferred stock*)

Saham preferen terdiri beberapa jenis, antara lain; saham *prefer kumulatif*, saham preferen bukan kumulatif, dan lain-lain.

### **3. Harga Saham**

**a. Pengertian Harga Saham**

Karena saham-saham itu diperdagangkan di pasar modal, maka dibutuhkan suatu sistem penilaian sebagai tolak ukur baik buruknya saham tersebut dengan melihat harga saham. Menurut Rusdin (2006, 68), harga pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

Van Horne dan Wachowicz (2000, 5) dalam Denny, menyatakan bahwa *“The market value price serves as a barometer or business performance it indicates how well management is doing in behalf of its stockholders. Management is under continuous review stockholders who are dissatisfied with management performance may sell their stock and invest in other company. This*

*action, if than by other dissatisfied stockholders will put downward pressured on market price per share.”*

Artinya, nilai harga pasar mencerminkan petunjuk atau kinerja bisnis yang menandakan bagaimana manajemen telah bekerja dengan baik. Apabila manajemen tidak bekerja dengan baik, maka para pemegang saham akan menjual saham mereka dan menginvestasikan pada perusahaan lain. Apabila para pemegang saham merasa kecewa, maka harga pasar per lembar dengan sendirinya akan turun.

Berdasarkan pernyataan di atas dapat dikatakan bahwa harga pasar saham yang terbentuk di pasar ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Jika penawaran akan saham tinggi, maka harga saham tersebut akan naik.

## **b. Nilai Saham**

Dalam praktik perdagangan saham, nilai saham dibedakan menurut cara pengalihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham. Menurut Jogianto (2003, 79), nilai saham terbagi atas tiga jenis yaitu:

1. Nilai buku, yaitu nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten.
2. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.
3. Nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya atau nilai saharusnya dari nilai saham.

Sedangkan menurut Mustopo Ali Sasongko (2008) dalam jurnalnya yang berjudul "Analisa penilaian saham", mengemukakan bahwa ada beberapa jenis nilai saham, yaitu:

1. Nilai Nominal, merupakan nilai per lembar saham yang berkaitan dengan hukum.
2. Nilai Buku, merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan.
3. Nilai Pasar, merupakan harga saham di bursa efek.
4. Nilai Intrinsik, merupakan nilai sebenarnya dari saham.

Dari pernyataan di atas maka dapat ditarik kesimpulan yaitu nilai saham terdiri dari beberapa jenis yaitu nilai nominal, nilai dasar, nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai nominal saham tertera pada saham itu sendiri. Nilai dasar saham adalah harga pertama kali saham diperjualbelikan di pasar perdana. Nilai buku yaitu harga saham menurut catatan perusahaan. Nilai pasar saham terjadi ketika penutupan pasar bursa. Sedangkan nilai intrinsik yaitu nilai sebenarnya dari saham.

### **c. Jenis-jenis Harga Saham**

Harga saham ditentukan oleh harga yang terjadi pada saat saham tersebut pertama kali diterbitkan perusahaan yang melakukan IPO (*initial public offering*) yaitu di pasar perdana dan pada saat saham tersebut diperjualbelikan di pasar sekunder. Menurut Rusdin (2006, 109), harga saham ada dua yaitu ketika pertama kali di jual yaitu pada saat perusahaan melakukan IPO (*initial public offering*) dan yang kedua yaitu pada saat dijual di pasar sekunder (lantai bursa).

Sedangkan menurut *Dev Group on Research* (2008) dalam jurnalnya yang berjudul "Indeks saham dan obligasi", mengemukakan bahwa ada beberapa jenis harga saham, yaitu:



1. Harga saham sektoral, yaitu harga saham yang tergabung dalam sektor-sektor tertentu yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Harga saham gabungan, yaitu harga saham semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Harga saham individual, yaitu harga saham dari masing-masing saham terhadap harga dasarnya.
4. Harga saham LQ-45, yaitu harga saham dengan 45 saham unggulan yaitu terlikuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang tinggi.
5. Harga saham Jakarta Islamic Indeks (JII), yaitu harga saham perusahaan menurut syariat Islam.
6. Harga saham Kompas 100, yaitu harga saham perusahaan yang tergabung dalam 100 besar perusahaan pilihan menurut harian surat kabar Kompas.

Berdasarkan pernyataan di atas maka dapat diambil kesimpulan yaitu harga saham terjadi ketika pertama kali perusahaan melakukan *initial public offering*, dimana harga saham ditetapkan oleh perusahaan. Kedua harga saham di pasar sekunder, harga ini terjadi karena kekuatan pasar yaitu permintaan dan penawaran saham tersebut. Sedangkan pada saat saham tersebut diperjual belikan di lantai bursa maka harga saham tersebut dapat bermacam-macam sesuai dengan jenis saham dari perusahaan tersebut.

#### **4. Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham**

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham seperti yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2001, 26), yang berpendapat bahwa harga saham perusahaan tergantung pada faktor-faktor berikut:

- a. Proyeksi laba per saham
- b. Saat diperolehnya laba
- c. Tingkat risiko dari proyeksi laba
- d. Proporsi utang perusahaan
- e. Kebijakan pembagian dividen

Berdasarkan pernyataan di atas dapat dikatakan bahwa dividen merupakan faktor yang berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan kenyataan bahwa investor lebih tertarik dengan dividen.

#### **5. Saham dalam Konsep Islam**

Para ahli fikih kontemporer sepakat, bahwa haram hukumnya memperdagangkan saham di pasar modal dari perusahaan yang bergerak dibidang usaha yang haram. Misalnya, perusahaan yang bergerak di bidang produksi minuman keras, bisnis babi dan apa saja yang terkait dengan babi, jasa keuangan konvensional seperti bank dan asuransi, dan industri hiburan, seperti kasino, perjudian, prostitusi, media porno, dan sebagainya. Dalil yang mengharamkan jual beli saham perusahaan seperti ini adalah semua dalil yang mengharamkan segala aktivitas tersebut (Syahatah dan Fayyadh, 2004, 18).

Sebagaimana dalam Firman Allah SWT. surah An-Nisa ayat: 29, yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ  
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ  
رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Kerelaan diatas maksudnya adalah baik pembeli maupun penjual tidak kecewa atau merasa dirugikan. Pada transaksi riba, mungkin antara debitur dan kreditur menanda tangani peminjaman dengan suka rela, tapi pada dasarnya itu haram, karena debitur dirugikan.

Namun mereka berbeda pendapat jika saham yang diperdagangkan di pasar modal itu adalah dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha halal, misalnya di bidang transportasi, telekomunikasi, produksi tekstil, dan sebagainya. Syahatah dan Fayyadh berkata, *"Menanam saham dalam perusahaan seperti ini adalah boleh secara syar'i...Dalil yang menunjukkan kebolehan nya adalah semua dalil yang menunjukkan bolehnya aktivitas tersebut."* (Syahatah dan Fayyadh, 2004, 17).

Sebagaimana dalam firman Allah SWT. surah Al-Maidah ayat: 1, yang berbunyi:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ  
 الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ  
 اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ﴿١﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu . Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.

Berkaitan dengan bursa saham, fatwanya adalah bursa saham diperbolehkan sepanjang sesuai dengan prinsip syariah, yaitu: bebas bunga, sektor investasi yang halal dan tidak spekulatif. Sedangkan transaksi atas saham yang dilarang adalah apabila:

- a. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu
- b. *Bai' al ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek *syariah*) yang belum dimiliki (*short selling*)
- c. *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan
- d. Menimbulkan informasi yang menyesatkan
- e. Margin trading, yaitu melakukan transaksi atas efek *syariah* dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek *syariah* tersebut.

- f. *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu efek *syariah* untuk menyebabkan perubahan harga efek *syariah* dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.

## II.3 Dividen

### 1. Pengertian Dividen

Investasi dalam bentuk saham akan memberikan dua jenis keuntungan kepada investor, yaitu keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. *Capital gain* diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham. Sedangkan dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan. Menurut Rusdin (2006, 73), dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Sehingga dalam pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian keuntungan bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, sehingga pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham.

### 2. Jenis-Jenis Dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis- jenis dividen menurut Brigham dan Houtston (2004, 95):

### 1. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

*Cash dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

### 2. *Stock Dividend* (dividen saham)

*Stock dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

### 3. *Property dividend* (dividen barang)

*Property dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

### 4. *Scrip Dividend*

*Scrip dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

### 5. *Liquidating dividend*

*Liquidating dividend* adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

## 3. Kebijakan Dividen

### a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada pemegang saham (investor). Menurut Martono dan Agus Harjito (2007, 253), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.”

Dari pengertian dividen tersebut diatas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menginvestasi kembali laba yang diperoleh dari suatu hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada para pemegang saham.

### b. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori yang dapat digunakan perusahaan dalam menganalisa dividen, yaitu:

### 1. Teori "*Signaling Hypothesis*"

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*.

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “ sinyal “ kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal ( biasanya ) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.

### 2. Teori "*The Bird in the Hand*"

Menurut Gordon dan Linter, risiko dividen tidak sebesar risiko kenaikan nilai modal, sehingga suatu perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi guna meminimumkan biaya modalnya.

### 3. Teori "Dividen Tidak Relevan"

Menurut Modigliani dan Miller (MM) , nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak ( EBIT ) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan.



Teori kebijakan dividen menjelaskan bagaimana sifat dari dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Teori dari kebijakan dividen ini akan mempengaruhi harga saham. Menurut Ridwan Sundjaja dan Inge Barlian (2003,383-387), ada tiga teori yang membahas tentang kebijakan dividen yang berpengaruh terhadap harga saham. Ketiga teori tersebut adalah:

#### 1. Teori Residu Dividen

Teori ini menjelaskan bahwa investor lebih senang apabila perusahaan menahan keuntungannya untuk diinvestasikan kembali dari pada jika keuntungan itu dibayarkan berupa dividen dimana re-investasi akan menghasilkan lebih banyak dibandingkan saham-saham lain yang risikonya kira-kira seimbang.

#### 2. Teori Irrelevansi Dividen

Teori ini menjelaskan bahwa kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari asset perusahaan.

#### 3. Teori Relevansi Dividen

Teori ini menjelaskan bahwa investor umumnya menghindari risiko dan dividen yang diterima sekarang mempunyai risiko yang lebih kecil daripada dividen yang diterima di masa yang akan datang.

### **c. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen yang diambil perusahaan, sangat bergantung pada berbagai faktor yang terjadi, baik itu yang terjadi di dalam perusahaan maupun yang terjadi di luar perusahaan. Menurut Agus Sartono (2001, 292-295), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ada 5 (lima) yaitu:

1. Kebutuhan dana perusahaan; Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen karena posisi kas perusahaan harus diperhatikan.
2. Likuiditas Perusahaan; Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen karena dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
3. Kemampuan Meminjam; Perusahaan yang memiliki kemampuan meminjam lebih besar akan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih besar pula.
4. Keadaan Pemegang Saham; Jika keadaan pemegang saham lebih besar berorientasi pada *capital gain*, maka *dividend payout* akan rendah, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menahan laba untuk investasi yang *profitable*.
5. Stabilitas Dividen; Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi.

#### **d. Jenis Kebijakan Dividen**

Ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* yang diberikan kepada pemegang saham. Adapun bentuk kebijakan tersebut menurut Sutrisno (2003, 305-307), ada empat yaitu:

1. Kebijakan pemberian dividen yang stabil, yaitu dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi.
2. Kebijakan dividen yang meningkat, yaitu perusahaan memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan.
3. Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan, yaitu perusahaan memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan.
4. Kebijakan dividen regular yang rendah ditambah ekstra, yaitu perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen.

## **II.4 *Return on Equity (ROE)***

### **1. Pengertian *Return on Equity (ROE)***

Rentabilitas modal sendiri dalam hal ini adalah pengembalian atas ekuitas saham biasa digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham. Investor memandang bahwa *return on equity* merupakan indikator profitabilitas yang penting, karena *return on equity* merupakan indikator untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam rangka melakukan tugasnya yakni menghasilkan keuntungan yang maksimal bagi para pemilik modal.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2007, 74), *return on equity* merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan (laba) yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Sedangkan menurut Susan Irawaty (2006, 61),

*return on equity* atau yang sering disebut dengan *rate of return on net worth*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan tersebut.

Penjelasan di atas dapat disimpulkan, bahwa *return on equity* adalah rasio yang digunakan oleh para investor untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Apabila *return on equity* tinggi, maka perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham dan akan berdampak pada peningkatan harga saham.

## **2. Faktor yang mempengaruhi *Return on Equity* (ROE)**

Banyak hal yang mempengaruhi *return on equity* berfluktuasi yaitu karena berbagai faktor yang terjadi, baik itu dalam perusahaan sendiri ataupun karena faktor dari luar perusahaan. Menurut Agus Sartono (2001, 124), *return on equity* atau *return on net worth* dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Apabila proporsi hutang makin besar maka rasio ini akan makin besar pula”.

Menurut pernyataan di atas maka faktor yang mempengaruhi tingkat *return on equity* salah satunya adalah tingkat hutang perusahaan. Tingkat hutang perusahaan yang tinggi maka rasio pengembalian akan tinggi pula. Ini dikarenakan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan yang besar kepada para pemegang saham. Karena alasan dana yang tersedia cukup besar

yaitu dana dari pinjaman pihak luar, maka perusahaan mampu memberikan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham.

### 3. Faktor yang Menentukan *Return on Equity* (ROE)

Faktor yang menentukan *return on equity* besar atau kecil sangat bergantung pada kinerja perusahaan itu sendiri. Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan tingkat *return on equity* yang baik dan atau sebaliknya.

Menurut Susan Irawaty (2006, 61):

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Modal Sendiri} \times 100\%$$

Dari rumus diatas maka dapat dikatakan bahwa faktor yang menentukan tingkat *return on equity* adalah jumlah laba bersih setelah pajak dan jumlah total modal sendiri. Jika jumlah laba bersih yang didapat perusahaan tinggi sementara jumlah total modal sendiri perusahaan rendah maka tingkat *return on equity* akan tinggi. Sebaliknya apabila jumlah laba bersih yang didapat perusahaan rendah sementara jumlah total modal sendiri perusahaan tinggi maka tingkat *return on equity* akan rendah.

Menurut Sri Hasnawati (2006) dalam jurnalnya yang berjudul “Penilaian saham, memahami cara-cara berinvestasi di pasar modal”, mengemukakan bahwa ada beberapa faktor yang menentukan tingkat *return on equity*, yaitu:

#### 1. *Tax* (Pajak)

Semakin tinggi pajak yang diberikan oleh perusahaan maka *return on equity* akan rendah. Hal ini dikarenakan kas perusahaan yang lebih besar (banyak) digunakan untuk pembayaran pajak.

## 2. *Profit Margin*

Semakin tinggi *profit margin* yang didapat, maka *return on equity* akan semakin tinggi karena tingkat penjualan yang tinggi menunjukkan tingkat keuntungan yang didapat yang dengan sendirinya jika laba besar maka tingkat *return on equity* akan tinggi pula.

## 3. *Asset Turnover*

Semakin efisien (tinggi) tingkat perputaran aktiva maka semakin efisien kas perusahaan sehingga tingkat *return on equity* akan tinggi pula. Hal ini dikarenakan kas perusahaan dapat dihemat sehingga kas perusahaan tetap stabil yang berakibat pada tingkat *return on equity* pun akan tinggi.

## 4. *Financial Leverage*

Semakin tinggi tingkat *financial leverage* maka semakin rendah tingkat *return on equity*. Hal ini dikarenakan dengan semakin tinggi tingkat *financial leverage* maka semakin banyak hutang yang digunakan sehingga kas perusahaan lebih banyak untuk membayar hutang.

## II.5 Volume Perdagangan

Menurut Mohamad Samsul (2006, 105) *margin trading* merupakan suatu kondisi dimana pasar modal sedang semarak karena investor merasa optimis dengan perekonomian di masa depan, maka perdagangan efek di Bursa akan meningkat dalam hal frekuensi, volume, dan nilai perdagangan. Volume perdagangan saham dipergunakan untuk mengukur apakah para pemodal individu mengetahui informasi yang dikeluarkan perusahaan dan menggunakannya dalam

pembelian atau penjualan saham sehingga akan mendapatkan keuntungan diatas normal. Saham yang dimaksud adalah saham biasa yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia khususnya di bursa Efek Jakarta (Zulhawati, 2000).

Volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Abdul dan Nasuhi, 2000). Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan.

Volume perdagangan merupakan suatu indikator likuiditas saham atas suatu informasi yang ada dalam pasar modal. Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (aktivitas volume perdagangan). Menurut Husnan (1998) aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai informasi tertentu mampu membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembelian dengan keputusan penjualan.

Aktivitas volume perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan pada kondisi normal (Prasetio dan Sutoyo, 2003). Sedangkan menurut Husnan (1998) volume perdagangan merupakan fungsi permintaan dan penawaran serta dapat digunakan sebagai tanda perubahan menguat dan melemahnya pasar. Volume perdagangan di pasar modal

dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal.

Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi dibursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan dibarengi dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi *bullish* (Husnan, 1998). Saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal cenderung mengikuti keadaan ekonomi dan faktor-faktor yang mempengaruhi volume perdagangan berkaitan dengan heterogenitas investor dalam investasi, kesempatan investasi dan perdagangan yang rasional untuk tujuan yang berdasarkan informasi.

## II.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan harga saham yang ditemukan penulis dari penelitian-penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Rincian mengenai empat penelitian terdahulu dapat dilihat di tabel di bawah ini.

**Tabel II.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Tahun	Nama	Judul	Variabel		Hasil	Perbedaan dan Persamaan
				Independen	Dependen		
1.	2003	Nurliana	Pengaruh dividen per saham dan rentabilitas	1. Dividen per saham 2. Rentabilitas	Harga Saham	Baik secara parsial maupun secara	Perbedaan dengan penelitian ini adalah ada



			modal sendiri (ROE) terhadap harga saham PT Telkom Tbk. periode 1995-2001	modal sendiri (ROE)		simultan tidak terdapat pengaruh antara dividen per saham dan rentabilitas modal sendiri (ROE) terhadap harga saham.	penambahan pada variabel independen yaitu volume perdagangan. Persamaan-nya ada pada variabel independen yaitu <i>dividend per share</i> dan <i>return on equity</i> serta variabel dependen yaitu harga saham.
2.	2006	Nurmala	Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan	1. <i>Earning Per Share</i> 2. <i>Dividend per Share</i>	Harga Saham	Baik secara parsial maupun secara simultan tidak	Perbedaan terletak pada variabel independen yaitu <i>return on equity</i> dan

			otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1996-2000			terdapat pengaruh antara <i>earning per share</i> dan <i>dividen per share</i> terhadap harga saham.	volume perdagangan. Persamaan ada pada variabel dependen harga saham dan salah satu variabel independen <i>dividend per share</i> .
3.	2008	Hotbin Hasugian	Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham dan <i>Leverage</i> Perusahaan Terhadap Harga Saham Setelah <i>Ex</i>	1. <i>Dividen per Share</i> 2. Volume Perdagangan Saham 3. <i>Leverage</i> Perusahaan	Harga Saham	Tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan saham dan <i>leverage</i> perusahaan secara	Perbedaan dengan penelitian ini adalah ada penambahan pada variabel independen yaitu <i>return on equity</i> (ROE) dan tidak

			<i>Dividen Day</i> di Bursa Efek Indonesia			parsial dan simultan terhadap harga saham.	menggunakan variabel kebijakan dividen dan <i>leverage</i> perusahaan. Persamaannya ada pada variabel independen yaitu volume perdagangan serta variabel dependen yaitu harga saham.
4.	2008	Denny	Pengaruh <i>dividen per share</i> dan <i>return on equity</i> terhadap harga saham	1. Dividen per Share 2. Return On Equity	Harga Saham	Baik secara parsial maupun secara simultan terdapat pengaruh	Perbedaan dengan penelitian ini adalah ada penambahan pada variabel independen

			perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002- 2007			yang positif dan signifikan antara <i>dividen per share</i> dan <i>return on equity</i> terhadap harga saham.	yaitu volume perdagangan. Persamaan- nya ada pada variabel independen yaitu <i>dividend per share</i> dan <i>return on equity</i> serta variabel dependen yaitu harga saham.
5.	2009	Cerpen Naibaho	Pengaruh <i>dividen per share</i> (DPS) dan <i>return on equity</i> (ROE) terhadap harga saham perusahaan makanan dan	1. Dividen per Share (DPS) 2. Return On Equity (ROE)	Harga Saham	Secara parsial variabel <i>dividen per share</i> (DPS) berpengaruh signifikan terhadap harga	Perbedaan dengan penelitian ini adalah ada penambahan pada variabel independen yaitu volume perdagangan.

			minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004- 2007			saham, dan secara parsial variabel <i>return on equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Serta secara simultan variabel <i>dividen per share</i> (DPS) dan <i>return on equity</i> (ROE) berpengaruh signifikan terhadap	Persamaan- nya ada pada variabel independen yaitu <i>dividend per share</i> dan <i>return on equity</i> serta variabel dependen yaitu harga saham.
--	--	--	--	--	--	--	---

						harga saham.	
--	--	--	--	--	--	-----------------	--

Sumber: Data diolah

Dari 4 (empat) penelitian terdahulu, dapat ditinjau bahwa terdapat *inconsistency* dalam penelitian-penelitian tersebut yang dapat dilihat bahwa ada penelitian terdahulu yang menyatakan DPS dan ROE berpengaruh terhadap harga saham, tetapi ada juga yang menyatakan DPS dan ROE tidak ada berpengaruh terhadap harga saham.

## II.7 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis diturunkan didasarkan pada teori yg relevan, tetapi belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh dari proses pengumpulan data.

### 1. Pengaruh *Dividend per Share* (DPS) Terhadap Harga Saham

Kondisi keuangan suatu perusahaan merupakan faktor yang penting untuk berinvestasi dalam saham. Kondisi keuangan perusahaan yang baik memberikan laba yang tinggi bagi perusahaan. Laba yang tinggi akan membawa dampak positif, investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena termotivasi untuk mendapatkan dividen dari perusahaan yang bersangkutan. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, maka harga saham akan naik seiring dengan banyaknya permintaan. Perubahan harga saham ini akan memberikan keuntungan yang tinggi kepada para pemegang saham.

Dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, sehingga pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan berupa pemilikan saham. Semakin tinggi dividen semakin banyak *investor* yang akan berinvestasi, sehingga harga saham pun akan naik dengan sendirinya karena banyaknya *investor* yang ingin membeli saham yang jumlahnya terbatas.

Penelitian sebelumnya pernah dilakukan oleh Cerpen Naibaho (2009) yang menyatakan bahwa *dividend per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal yang sama juga dinyatakan oleh Denny (2008), naik dan turunnya DPS berpengaruh pada naik dan turunnya harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, secara umum dapat disimpulkan bahwa *dividend per share* memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham.

### **H1 : *Dividend per Share* (DPS) Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham**

#### **2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham**

Rentabilitas modal sendiri dalam hal ini adalah pengembalian atas ekuitas saham biasa yang digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham. *Investor* memandang bahwa *return on equity* merupakan indikator profitabilitas yang penting, karena *return on equity* merupakan indikator untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam rangka melakukan tugasnya yakni menghasilkan keuntungan yang maksimal bagi para pemilik modal. Apabila *return on equity* tinggi, maka perusahaan memiliki

peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham dan akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Penelitian ini sebelumnya pernah dilakukan oleh Denny (2008) yang menyatakan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Naiknya tingkat rasio *return on equity* maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut, karena para *investor* tentunya akan berfikir dengan naiknya ROE berarti perusahaan tersebut memperoleh laba yang tinggi dan tentunya perusahaan akan mampu memberikan keuntungan yang besar pada para *investor*. Semakin banyak investor yang ingin membeli saham perusahaan, maka akan semakin tinggi pula harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, secara umum dapat disimpulkan bahwa *return on equity* memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham.

## **H2 : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham**

### **3. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham**

Volume perdagangan merupakan suatu indikator likuiditas saham atas suatu informasi yang ada dalam pasar modal. Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (aktivitas volume perdagangan). Aktivitas volume perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan pada kondisi normal.

Volume perdagangan menggambarkan banyaknya jumlah penawaran saham dan permintaan saham di pasar. Ilmu ekonomi menyatakan bahwa harga ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran. Semakin banyak jumlah



permintaan saham maka akan semakin tinggi pula harga saham yang akan ditawarkan.

Berdasarkan uraian di atas, secara umum dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham.

### **H3 : Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham**

#### **4. Pengaruh *Dividen Per Share* (DPS), *Return on Equity* (ROE) dan volume perdagangan terhadap harga Saham**

Semakin besar *dividend per share* yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, maka akan semakin banyak pula investor yang ingin menanamkan saham di perusahaan. Jumlah permintaan semakin banyak, tetapi jumlah saham terbatas tentunya akan berdampak pada kenaikan harga saham. Begitu pula dengan *return on equity*, semakin tinggi nilai ROE, berarti semakin besar jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. *Investor* tentunya akan berfikir akan mendapatkan keuntungan yang besar jika ia berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak jumlah investor yang ingin berinvestasi akan membuat harga saham akan semakin meningkat.

Didasarkan pada hukum permintaan dan penawaran, semakin banyak jumlah permintaan saham maka akan berdampak pada kenaikan harga saham. Maka dari itu, jika volume perdagangan meningkat, maka harga saham juga akan mengalami peningkatan.

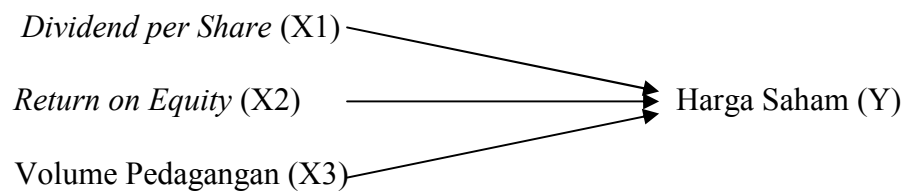
Berdasarkan uraian di atas, secara umum dapat disimpulkan bahwa *dividen per share*, *return on equity*, dan volume perdagangan secara bersama-sama akan memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham.

**H4 : *Dividend per share (DPS)*, *return on equity (ROE)* dan Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham.**

## **II.8 Model Penelitian**

Berdasarkan hipotesis penelitian diatas, model penelitian ini adalah dapat dilihat pada gambar berikut ini:

**Gambar II.1 Model Penelitian**



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **III.1 Desain Penelitian**

Penelitian adalah aktivitas atau kegiatan yang dilakukan secara sistematis, berencana dan mengikuti konsep ilmiah untuk mendapatkan sesuatu yang objektif dan rasional tentang sesuatu hal (Duwi Priyatno, 2009, 7). Jenis penelitian ini adalah penelitian kualitatif pada sebuah studi empiris. Jenis data yang digunakan berupa data kuantitatif dengan tipe data rasio, karena data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa data laporan keuangan perusahaan. Obyek penelitian ini adalah seluruh saham dari perusahaan yang telah *go publik* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta termasuk dalam kelompok saham LQ45.

#### **III.2 Populasi dan Sampel**

Menurut Arikunto (2002, 115) populasi adalah keseluruhan subyek penelitian. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam LQ45 periode 2009-2010 dan didalamnya terdapat tiga perusahaan yang baru *listing* pada pertengahan tahun 2008. Untuk memilih sampel peneliti menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang diperlukan pada penelitian kali ini adalah perusahaan yang masuk dalam LQ45, membayarkan dividen tunai kepada pemegang saham dan tetap bertahan pada LQ45 periode 2009-2010.

Dari kriteria tersebut diperoleh 30 perusahaan sebagai sample penelitian. Pada Tabel 3.1 disajikan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai sample dalam penelitian ini:

**Tabel III.1**

**Nama-nama sampel perusahaan yang termasuk dalam saham LQ45**

**Periode 2009-2010**

<b>No</b>	<b>Kode Efek</b>	<b>Nama Emiten</b>
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	PT Adaro Energy Tbk
3	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
4	ASII	PT Astra International Tbk
5	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
6	BBNI	PT Bank Negara Indonesia Tbk
7	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
8	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
9	BMRI	PT Bank Mandiri Tbk
10	BUMI	PT Bumi Resources Tbk
11	ELSA	PT Elnusa Tbk
12	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk
13	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INDY	PT Indika Energy Tbk
16	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk

17	ISAT	PT Indosat Tbk
18	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
19	JSMR	PT Jasa Marga Tbk
20	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
21	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk
22	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
23	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
24	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
25	SMGR	PT Semen Gresik Tbk
26	TINS	PT Timah Tbk
27	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk
28	UNSP	PT Bakri Sumatera Plantations Tbk
29	UNTR	PT United Tractors Tbk
30	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (22/09/2011, diolah)

### III.3 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala rasio (Duwi Prianto, 2009, 8) dan merupakan data sekunder, yaitu data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data harga saham perusahaan, data volume perdagangan saham perusahaan dan data dividen yang dibayarkan perusahaan kepada

pemegang saham yang bisa dilihat dalam *historical price* dan *annual report*, serta laporan laba-rugi dan laporan ekuitas perusahaan untuk mengetahui tingkat *return on equity* perusahaan.

#### III.4 Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan teknik *purposive sampling* yang digunakan dengan kriteria perusahaan masuk dalam LQ45, membayarkan dividen tunai kepada pemegang saham dan tetap bertahan pada LQ45 periode 2009-2010, maka pengumpulan data didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI melalui media elektronik dan internet dengan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### III.5 Defenisi Variabel Operasional dan Pengukurannya

Untuk menguji hipotesis, variabel-variabel yang akan diteliti perlu diberikan batasan-batasan dan ditentukan indikator-indikatornya. Adapun variabel-variabel tersebut terdiri dari tiga variabel independen dan satu variabel dependen, yaitu:

1. Variabel independen, yaitu variabel bebas yang keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain, antara lain:

- a. *Dividend per share* (DPS) sebagai variabel independen kesatu (1)

*Dividend per share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kepastian dari modal yang ditanamkannya, yakni berupa dividen.

Untuk mengetahui berapa jumlah *dividend per share* yang diberikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya, dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$DPS = \frac{\text{dividend cash}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

b. *Return on equity* (ROE) sebagai variabel independen kedua (2)

*Return on equity* merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Menurut Susan Irawati (2006, 61), rasio *return on equity* dapat diketahui dengan cara berikut:

$$ROE = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Modal Sendiri} \times 100\%$$

c. Volume Perdagangan sebagai variabel independen ketiga (3)

Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu dan merupakan suatu indikator likuiditas saham atas suatu informasi yang ada dalam pasar modal. Volume perdagangan yang digunakan adalah *average volume* pada *historical price*.

2. Variabel dependen yaitu variabel tidak bebas yang keberadaannya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham sebagai variabel (Y). Harga saham dalam penelitian ini adalah rata-rata harga saham pada saat *closing price*.

### III.6 Analisis Data

#### 1. Uji Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Pengujian asumsi klasik yang digunakan

dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Uji ini biasanya digunakan untuk mengukur data berskala ordinal, interval, ataupun rasio. Jika analisis menggunakan metode parametrik, maka persyaratan normalitas harus dipenuhi, yaitu data berasal dari distribusi normal (Duwi Priyanto, 2009, 28).

Distribusi normal memegang peranan penting dalam statistik inferensial, yaitu sebagai model distribusi peluang (*probability distribution*). Paling sedikit, ada tiga alasan yang melandasi pentingnya distribusi normal dalam statistik inferensial (Furqon, 2008, 124).

1. Distribusi normal merupakan model yang baik untuk mendekati frekuensi distribusi fenomenal alam dan sosial jika sampelnya besar. Populasi berbagai perilaku dan karakteristik alam dan sosial yang berskala interval dan rasio umumnya diasumsikan berdistribusi normal.
2. Ada hubungan yang kuat antara besarnya sampel dengan distribusi rata-rata yang diperoleh dari sampel-sampel acak yang diambil dari suatu populasi yang sama. Semakin besar sampel, distribusi rata-rata sampel semakin mendekati distribusi normal. Lebih jauh *central limit theorem* menyatakan bahwa distribusi rata-rata yang diperoleh dari sampel yang besar (banyak) cenderung normal (walaupun populasi dari mana sampel itu diambil tidak normal).



3. Distribusi normal memberikan penghampiran (*aproksimasi*) yang baik terhadap distribusi teoritis lainnya yang pada umumnya lebih sulit digunakan.

Untuk memodelkan distribusi peluang ukuran yang digunakan adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikan 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal apabila signifikan lebih besar dari 5% atau 0,05.

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Pengujian asumsi kedua adalah uji multikolinearitas (*multicollinearity*) antar variabel-variabel independen yang masuk ke dalam model. Metode untuk mendiagnosa adanya *multicollinearity* dilakukan dengan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$VIF = 1/Tolerance$$

Jika VIF lebih besar dari 10, maka antar variabel bebas (*independent variable*) terjadi persoalan multikolinearitas (Gujarati, 1993).

#### **c. Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian asumsi ketiga adalah heteroskedastisitas (*heteroscedasticity*) digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas, dalam hal ini akan dilakukan dengan cara melihat grafik *Scatterplot*. Jika dalam grafik terlihat ada pola tertentu seperti titiktitik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar

diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2006, 69).

Selain itu, untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dapat juga dengan melakukan Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi :

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

$X_t$  = Variabel independen yang diperkirakan mempunyai hubungan erat dengan variance ( $\delta^2$ )

$v_t$  = Unsur kesalahan

Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen yang berupa nilai absolut residual, maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas dan sebaliknya jika variabel independen tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolut residual, maka dapat dikatakan tidak terjadi Heteroskedastisitas.

#### **d. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya adalah uji Durbin Watson (DW test). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan besaran nilai Durbin Watson dengan patokan, tidak ada

autokorelasi positif atau negatif jika nilai DW ( $d$ ) > nilai tabel ( $d_u$ ) dan nilai DW ( $d$ ) < Jml Variabel ( $x$ ) - Nilai tabel ( $d_u$ ) atau  $d_u < d < x - d_u$  (Ghozali, 2006, 95).

**Tabel III.2**

**Tabel Autokorelasi**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Tabel autokorelasi (Ghozali, 2006, 96)

## 2. Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2006, 83), koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Analisis determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen ( $X_1$ ,  $X_2$  dan  $X_3$ ) secara serentak terhadap variabel dependen (Duwi Priyanto, 2008, 79). Dari hasil regresi berganda menunjukkan seberapa besar variabel dependen bisa dijelaskan oleh variabel bebasnya.

Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda, maka masing-masing variabel yaitu *dividend per share*, *return on equity*, dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga saham yang dinyatakan dengan adjusted  $R^2$ . Tujuannya adalah untuk mengetahui koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh *dividen per share*, *return on equity*, dan volume perdagangan terhadap harga saham.

Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi semakin mendekati 0, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen (DPS, ROE dan volume perdagangan) terhadap variable dependennya ( harga saham), dan sebaliknya, semakin mendekati 1 besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen (DPS, ROE dan volume perdagangan) terhadap variable dependennya (harga saham). Angka adjusted  $R^2$  ini didapat dari pengolahan melalui program SPSS yang bisa dilihat dari tabel model summery kolom R square.

### **3. Pengujian Hipotesis**

Untuk pengujian hipotesis, dilakukan pengujian secara verifikatif untuk menghitung apakah terdapat pengaruh dari *dividend per share*, *return on equity*, dan volume perdagangan terhadap harga saham. Regresi linear berganda sama halnya dengan regresi linear sederhana yaitu untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen), dan

juga digunakan sebagai alat untuk memahami naik atau turunnya variabel terikat (dependen) (Jenita, 2008, 101).

Teknik regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan fungsional antara variabel dependen dihubungkan dengan dua atau lebih variabel independen. Rumus dari regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

*Dimana:*

Y = Harga saham

X1 = *Dividend per share*

X2 = *Return on equity*

X3 = Volume perdagangan

a = Konstanta

b1 = Koefisien korelasi *dividend per share*

b2 = Koefisien korelasi *return on equity*

b3 = Koefisien korelasi volume perdagangan

e = *Error term*

#### **4. Uji Statistik**

Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen (Xi) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial maupun secara bersama-sama dilakukan dengan uji statistik F (F-test) dan uji t (t-test).

#### a. Uji F-statistik

Uji F statistik (F-test) atau uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel – variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Penerapan F-test ini didasarkan pada hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji dan hipotesis alternatifnya ( $H_A$ ) (Ghozali, 2006, 84).

$H_0$  yang akan diuji menyatakan semua parameter dalam model sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya semua variabel independen secara simultan bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

$H_A$  menyatakan semua parameter dalam model secara simultan tidak sama dengan nol, atau :

$$H_A : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Penggunaan F-test adalah dengan memperbandingkan antara nilai F hasil perhitungan dan nilai F-tabel. Nilai F-hitung dapat dicari dengan rumus :

$$F\text{-hitung} = \frac{R^2 / (K-1)}{(1-R^2) / (N-K)}$$

Jika  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ ,  $H_0$  ditolak dan sebaliknya, jika  $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ ,  $H_0$  diterima.

### b. Uji t-statistik

Uji t-test atau disebut uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t-test ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Penerapan Uji t-test ini didasarkan pada hipotesis nol ( $H_0$ ) yang akan diuji dan hipotesis alternatifnya ( $H_A$ ) (Ghozali, 2006, 84).

$H_0$  yang akan diuji menyatakan suatu parameter ( $b_i$ ) dalam model sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

$H_A$  menyatakan parameter suatu variabel dalam model tidak sama dengan nol, atau :

$$H_A : b_i \neq 0$$

Artinya suatu variabel independen tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Penggunaan t-test adalah dengan memperbandingkan antara nilai t hasil perhitungan dan nilai t-tabel. Nilai t-hitung dapat dicari dengan rumus :

$$t_{hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi } (b_i)}{\text{Standar Error}}$$

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ,  $H_0$  ditolak dan sebaliknya, jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ ,  $H_0$  diterima.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### IV.1 Analisis Deskriptif

Data deskriptif dari nilai variabel-variabel penelitian, yang terdiri dari variabel dependen harga saham dan variabel-variabel bebas DPS, ROE, dan volume perdagangan nampak seperti dalam tabel berikut:

**Tabel IV.1**  
**Data Deskriptif Variabel Penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	60	306	50363	7830.18	9499.761
DPS	60	3.72	2081.00	243.23	367.15568
ROE	60	2.70	113.19	26.5908	19.63013
Volume Perdagangan	60	7836800	5146201800	400374261	733184526
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Lampiran 2 (Output SPSS)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel harga saham dengan jumlah data (N) sebanyak 60 mempunyai harga saham rata-rata 7830,18, dengan harga saham minimal 306 dan maksimal 50.363, sedangkan standar deviasinya sebesar 9.499,761. Variabel DPS dengan jumlah data (N) sebanyak 60 mempunyai nilai rata-rata sebesar 243,23, dengan nilai minimal 3,72 dan maksimal 2.081, sedangkan standar deviasinya sebesar 367,156. Variabel ROE dengan jumlah data (N) sebanyak 60 mempunyai persentase rata-rata 26,591%, dengan nilai minimal 2,70% dan maksimal 113,19%, sedangkan standar deviasinya sebesar 19.63. Variabel volume perdagangan dengan jumlah data (N) sebanyak 60 mempunyai nilai rata-rata sebesar 400.374.261, dengan nilai minimal



7.836.800 dan maksimal 5.146.201.800, sedangkan standar deviasinya sebesar 733.184.526.

## **IV.2 Analisis Data (Uji Asumsi Klasik)**

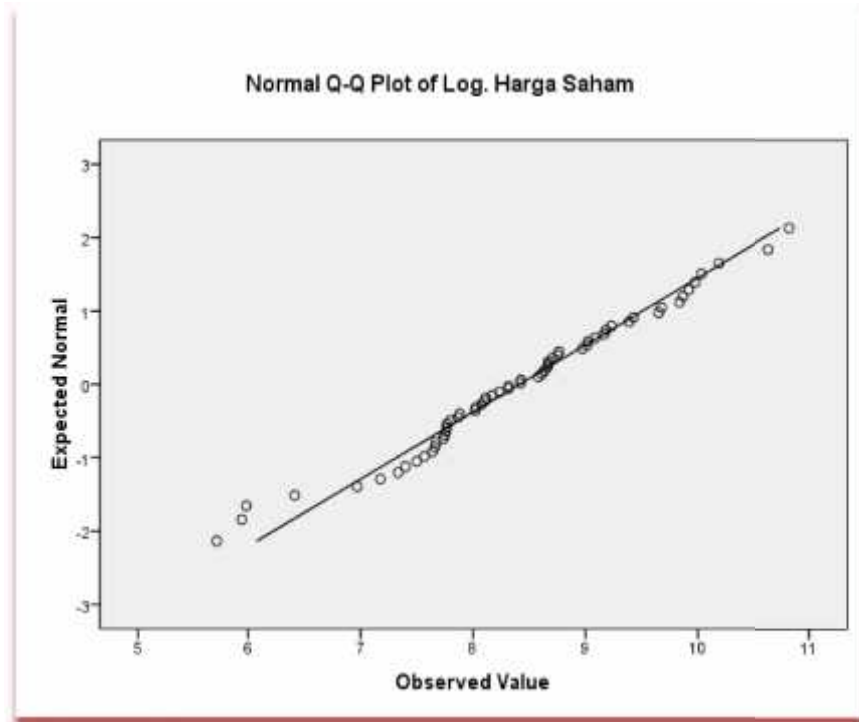
### **1. Uji Normalitas**

Dalam penelitian ini uji normalitas residual dilakukan dengan menggunakan uji grafik dan uji statistik Kolmogorof-Smirnov (K-S).

#### **1) Uji Grafik**

Uji grafik untuk pengujian normalitas residual dapat dilakukan dengan menganalisis tampilan grafik normal plot. Grafik normal plot adalah grafik yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2006), hasilnya sebagai berikut :

Gambar IV.1

**Normal Probability Plot (Hasil Pengujian Normalitas)**

Sumber: Lampiran 3 (Output SPSS)

Memperhatikan tampilan grafik-grafik di atas grafik histogram dan grafik normal plot nampak bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal dan pada grafik normal plot terlihat titik-titik yang menggambarkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonalnya, grafik ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

## 2. Kolmogorov-Smirnov (K-S)

Uji K-S untuk menguji normalitas data residual menyatakan jika dalam uji K-S diperoleh nilai signifikansi Kolmogorof-Smirnov di atas 0,05, maka data residual terdistribusi secara normal dan sebaliknya jika dalam uji K-S diperoleh

nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov di bawah 0,05, maka data residual terdistribusi secara tidak normal (Ghozali, 2006, 115). Hasil uji K-S tampak seperti dalam tabel berikut:

**Tabel IV.2**  
**Hasil Perhitungan Nilai K-S dan Signifikansinya**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4373.13615
Most Extreme Differences	Absolute	.195
	Positive	.195
	Negative	-.168
Kolmogorov-Smirnov Z		1.513
Asymp. Sig. (2-tailed)		.081

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Lampiran 3 (Output SPSS)

Memperhatikan hasil perhitungan dalam tabel di atas, besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 1,513 dan signifikan pada 0,081 (diatas 0,05) hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas dapat dilakukan dengan uji nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), hasilnya tampak seperti dalam tabel berikut :

**Tabel IV.3**  
**Nilai Tolerance dan Variance Inflation Faktor (VIF)**

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1878.331	1162.236		1.616	.112		
DPS	22.667	1.647	.876	13.765	.000	.934	1.070
ROE	19.407	30.917	.040	.628	.533	.927	1.079
Volume perdagangan	-.0001930	.000	-.015	-.232	.818	.914	1.094

a. Dependent Variabel: Harga

Saham

Sumber: Lamnpiran 4 (Output SPSS)

Memperhatikan hasil perhitungan dalam tabel di atas tampak bahwa nilai *Tolerance* dari setiap variabel independent di atas 0,10 , hal ini menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari setiap variabel independent di bawah 10, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2006, 93).

### 3. Uji Heteroskedastisitas

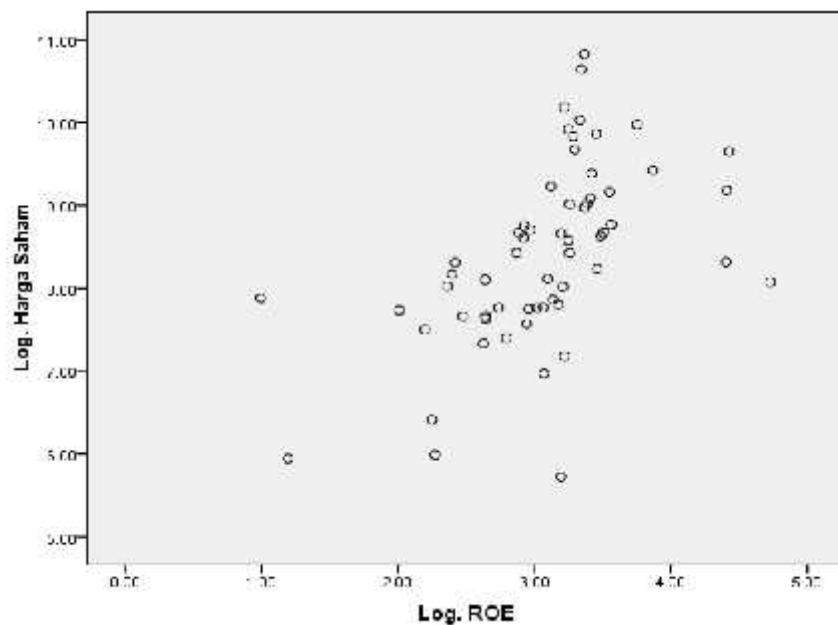
Pengujian ada atau tidak adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji grafik dan uji glejser.

### 1. Uji Grafik

Uji grafik untuk pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik scatter plot dan hasilnya tampak seperti dalam gambar berikut :

**Gambar IV.2**

**Scatter Plot (Hasil Pengujian Heterokedastisitas )**



Sumber: Lamnpiran 4 (Output SPSS)

Memperhatikan grafik scatter plot di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas angka 0 pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas pada model regresi (Ghozali, 2006, 107).

### 2. Uji Glejser

Uji Glejser untuk pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independent (Ghozali, 2005), dan hasilnya tampak seperti table berikut :

**Tabel IV.4**  
**Hasil Pengujian Heteroskedastisitas (Uji Glejser)**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1169.666	655.047		1.786	.080
DPS	6.457	.928	.694	6.958	.060
ROE	-1.200	17.425	-.007	-.069	.945
Volume Perdagangan	-.000007336	.000	-.002	-.016	.988

a. Dependent Variable: AbsolutRes\_1

Sumber : Lampiran 4 (Outout SPSS)

Memperhatikan hasil dalam tabel di atas tampak bahwa pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yang berupa nilai absolute dari residualnya tidak signifikan (signifikansinya  $> 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi (Ghozali, 2006, 109).

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin–Watson, hasilnya tampak seperti dalam tabel berikut :

**Tabel IV.5**  
**Hasil Pengujian Nilai Durbin-Watson**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.888 <sup>a</sup>	.788	.777	4488.746	1.769

a. Predictors: (Constant), Volume perdagangan, DPS, ROE

b. Dependent Variabel: Harga Saham

Sumber: Lampiran 4 (Output SPSS)

Memperhatikan hasil perhitungan dalam tabel di atas, nilai DW sebesar 1,769 dan nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5% , jumlah data 60 (n) dan variabel independent 3 (k=3). Nilai Durbin-Watson dari table didapat  $D_L = 1,317$  dan  $D_U = 1,520$  sehingga  $4 - D_U = 2,480$ . Autokorelasi tidak terjadi jika  $D_U < DW < 4 - D_U$  (Ghozali, 2006, 98). Diperoleh nilai DW 1,769 lebih besar dari batas atas ( $D_U$ ) 1,520 dan kurang dari 2,480 ( $4 - D_U$ ), sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

### IV.3 Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan software SPSS 16.0 diperoleh hasil nilai koefisien determinasi, nilai F test dan nilai t test seperti tampak dalam tabel-tabel sebagai berikut.

#### 1. Perhitungan Nilai Koefisien Regresi dan Uji Pengaruh Parsial (t test)

Hasil perhitungan nilai koefisien regresi dan uji pengaruh parsial untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat kita lihat pada tabel berikut:

**Tabel IV.6**  
**Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Regresi dan Nilai t Test**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1878.331	1162.236		1.616	.112
DPS	22.667	1.647	.876	13.765	.000
ROE	19.407	30.917	.040	.628	.533
Volume Perdagangan	-.0001930	.000	-.015	-.232	.818

a. Dependent Variabel: Harga Saham

Sumber: Lampiran 5 (Output SPSS)

Memperhatikan hasil perhitungan (Tabel IV.6) diperoleh nilai konstanta (a) dari model regresi = 1878,331 dan koefisien regresi (bi) dari setiap variabel-variabel independen diperoleh masing-masing untuk  $b_1 = 22,667$ ,  $b_2 = 19,407$ , dan  $b_3 = -0,000193$ . Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = 1878,331 + 22,667X_1 + 19,407X_2 - 0,000193X_3$$

Hasil model regresi ini menunjukkan arah pengaruh dari setiap variabel independen yang terdiri dari DPS, ROE dan volume perdagangan terhadap variabel dependen yaitu harga saham LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). DPS ( $X_1$ ) dan ROE ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh positif, sedangkan volume perdagangan ( $X_3$ ) mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).



### **1. *Dividend per Share (DPS)* Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t-hitung) sebesar 13,765 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (di bawah 0,05) atau t-hitung = 13,765 lebih besar dari t-tabel = 1,671. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka hipotesis 1 yang menyatakan DPS mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham LQ45 dapat diterima.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *Dividend per Share (DPS)* akan memberikan kontribusi positif yang signifikan terhadap perubahan harga saham LQ45, yaitu kenaikan atau penurunan nilai DPS akan berdampak pada kenaikan atau penurunan harga saham LQ45. Nilai DPS yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai saham LQ45 yang semakin tinggi. Sebaliknya nilai DPS yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap harga saham LQ45 yang semakin rendah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Denny (2008) dengan hasil positif yang signifikan karena nilai t-hitung = 3,820 > t-tabel 1,697 dan signifikansi  $0,001 < 0,05$  serta penelitian Cerpen Naibaho (2009) dengan hasil positif signifikan karena nilai t-hitung = 9,325 > t tabel 1,734 dan signifikansi  $0,000 < 0,05$ .

Hasil analisis ini mengindikasikan bahwa investor akan menggunakan DPS sebagai parameter untuk mengukur kinerja perusahaan guna memprediksi harga saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil ini sesuai dengan teori yang mendasari bahwa DPS yang semakin besar akan menunjukkan bahwa

kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen semakin meningkat. Meningkatnya jumlah dividen yang dibagikan kepada investor maka harga saham juga semakin meningkat.

Berdasarkan hasil uraian di atas maka DPS dapat dipakai sebagai prediktor dalam memprediksi tentang harga saham khususnya untuk harga saham LQ45. Sehubungan dengan hal tersebut nampak bahwa investor dalam memprediksi harga saham LQ45 juga memperhatikan kinerja saham dari sisi rasio pasarnya terutama nilai DPS yang dibagikan dari hasil saham perusahaan (emiten).

#### **a. *Return on Equity* (ROE) Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham**

Hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t-hitung) sebesar 0,628 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,533 (di atas 0,05) atau t-hitung = 0,628 lebih kecil dari t-tabel = 1,671. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka hipotesis 2 yang menyatakan ROE mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham LQ45 diterima. Namun perubahan nilai *Return on Equity* (ROE) memberikan kontribusi yang tidak signifikan terhadap perubahan harga saham LQ45. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurliana (2003) dengan hasil positif yang tidak signifikan karena nilai t-hitung = 0,785 < t-tabel 1,895 dan signifikansi 0,154 > 0,05 serta penelitian Cerpen Naibaho (2009) dengan hasil positif yang tidak signifikan karena nilai t-hitung = 0,325 < t-tabel 1,734 dan signifikansi 0,674 > 0,05.

Berdasarkan hasil penelitian ini ROE sebagai prediktor dalam memprediksi harga saham LQ45 memberikan kontribusi yang tidak signifikan. Demikian dapat dikatakan bahwa investor dalam memprediksi harga saham LQ45 tidak terpengaruh dengan besar kecilnya nilai ROE, namun demikian untuk memprediksi harga saham LQ45 dengan melihat rasio profitabilitas perusahaan (emiten) ROE masih dapat dijadikan sebagai salah satu prediktornya.

#### **b. Volume Perdagangan Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t-hitung) sebesar -0,232 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,818 (di atas 0,05) atau t-hitung = -0,232 lebih kecil dari t-tabel = 1,671. Tanda negatif pada nilai t test dan nilai koefisien regresi untuk variabel independen volume perdagangan menunjukkan bahwa arah pengaruh variabel independen tersebut terhadap variabel dependen adalah negatif. Sehingga hipotesis 3 yang menyatakan volume perdagangan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham LQ45 ditolak. Perubahan nilai volume perdagangan memberikan kontribusi yang tidak signifikan terhadap perubahan harga saham LQ45. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hotbin Hasugian (2008) dengan hasil negatif dan tidak signifikan karena nilai t-hitung = -1,254 < t-tabel 1,729 dan signifikansi 0,215 > 0,05.

Memperhatikan nilai t test dan signifikansinya, volume perdagangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham LQ45. Berdasarkan hasil penelitian ini volume perdagangan sebagai prediktor dalam

memprediksi harga saham LQ45 memberikan kontribusi yang tidak signifikan. Demikian dapat dikatakan bahwa investor dalam memprediksi harga saham LQ45 tidak terpengaruh dengan besar kecilnya nilai volume perdagangan. Namun demikian untuk memprediksi harga saham LQ45 dengan melihat rasio pasar perusahaan (emiten) volume perdagangan masih dapat dijadikan sebagai salah satu prediktornya.

## 2. Uji Pengaruh Simultan (F test)

**Tabel IV.7**  
**Hasil Perhitungan Nilai F Test**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	419600000	3	139900000	69.419	.000 <sup>a</sup>
	Residual	112800000	56	2015000		
	Total	532400000	59			

a. Predictors: (Constant), Volume Perdagangan, DPS, ROE

b. Dependent Variabel: Harga Saham

Sumber: Lampiran 5 (Output SPSS)

Uji pengaruh simultan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara bersama sama terhadap variabel dependen, uji ini menggunakan nilai F test. Berdasarkan hasil perhitungan dalam tabel IV.7 diperoleh nilai F test (F-hitung) sebesar 69,419 dengan signifikansi 0.000 (di bawah 0,05) atau nilai F-hitung = 69,419 lebih besar dari nilai F-tabel = 2,785 yang berarti variabel independen DPS, ROE dan volume perdagangan secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu harga saham LQ45 (Ghozali, 2006, 87).

### 3. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel IV.8**  
**Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Determinasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.888 <sup>a</sup>	.788	.777	4488.746

a. Predictors: (Constant), Volume Perdagangan, DPS, ROE

b. Dependent Variabel: Harga Saham

Sumber: Lampiran 5 (Output SPSS)

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji seberapa besar peranan variabel independen untuk menjelaskan variabilitas variabel dependen dalam model regresi. Berdasarkan hasil perhitungan dalam table IV.8 nilai koefisien determinasi *Adjusted R Square* sebesar 0,777, yang berarti variabilitas dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen sebesar 77,7%. Sedangkan sisanya sebesar 22,3% dijelaskan oleh variabel lainnya seperti *Earning per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model regresi.

#### IV.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t-hitung) sebesar 13,765 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (di bawah 0,05) atau t-hitung = 13,765 lebih besar dari t-tabel = 1,671. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka

hipotesis 1 yang menyatakan DPS mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham LQ45 dapat diterima.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *Dividend per Share* (DPS) akan memberikan kontribusi positif yang signifikan terhadap perubahan harga saham LQ45, yaitu kenaikan atau penurunan nilai DPS akan berdampak pada kenaikan atau penurunan harga saham LQ45. Nilai DPS yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai saham LQ45 yang semakin tinggi. Sebaliknya nilai DPS yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap harga saham LQ45 yang semakin rendah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Denny (2008) dengan hasil positif yang signifikan karena nilai  $t\text{-hitung} = 3,820 > t\text{-tabel} = 1,697$  dan signifikansi  $0,001 < 0,05$  serta penelitian Cerpen Naibaho (2009) dengan hasil positif signifikan karena nilai  $t\text{-hitung} = 9,325 > t\text{-tabel} = 1,734$  dan signifikansi  $0,000 < 0,05$ .

Pada pengujian hipotesis yang kedua, menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil perhitungan diperoleh nilai  $t$  test ( $t\text{-hitung}$ ) sebesar 0,628 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,533 (di atas 0,05) atau  $t\text{-hitung} = 0,628$  lebih kecil dari  $t\text{-tabel} = 1,671$ . Memperhatikan hasil uji  $t$  test ini, maka hipotesis 2 yang menyatakan ROE mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham LQ45 diterima.

Perubahan nilai *Return on Equity* (ROE) memberikan kontribusi positif yang tidak signifikan terhadap perubahan harga saham LQ45. Kenaikan atau

penurunan nilai ROE tidak berdampak pada kenaikan atau penurunan harga saham LQ45. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurliana (2003) dengan hasil positif yang tidak signifikan karena nilai  $t\text{-hitung} = 0,785 < t\text{-tabel} = 1,895$  dan signifikansi  $0,154 > 0,05$  serta penelitian Cerpen Naibaho (2009) dengan hasil positif yang tidak signifikan karena nilai  $t\text{-hitung} = 0,325 < t\text{-tabel} = 1,734$  dan signifikansi  $0,674 > 0,05$ .

Pada pengujian hipotesis yang ketiga, menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai  $t$  test ( $t\text{-hitung}$ ) sebesar  $-0,232$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,818$  (di atas  $0,05$ ) atau  $t\text{-hitung} = -0,232$  lebih kecil dari  $t\text{-tabel} = 1,671$ . Tanda negatif pada nilai  $t$  test dan nilai koefisien regresi untuk variabel independen volume perdagangan menunjukkan bahwa arah pengaruh variabel independen tersebut terhadap variabel dependen adalah negatif. Sehingga hipotesis 3 yang menyatakan volume perdagangan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham LQ45 ditolak.

Perubahan nilai volume perdagangan akan memberikan kontribusi negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham LQ45. Kenaikan atau penurunan nilai volume perdagangan tidak berdampak pada kenaikan atau penurunan harga saham LQ45. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hotbin Hasugian (2008) dengan hasil negatif dan tidak signifikan karena nilai  $t\text{-hitung} = -1,254 < t\text{-tabel} = 1,729$  dan signifikansi  $0,215 > 0,05$ .

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial tersebut, hanya *dividend per share* (DPS) yang memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cerpen Naibaho (2009). Akan tetapi berdasarkan hasil pengujian secara simultan, *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE), dan volume perdagangan secara bersama-sama memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham LQ45. Berdasarkan hasil perhitungan F test (F-hitung) sebesar 69,419 dengan signifikansi 0.000 (di bawah 0,05) atau nilai F-hitung = 69,419 lebih besar dari nilai F-tabel = 2,785 yang berarti variabel independen DPS, ROE dan volume perdagangan secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu harga saham LQ45. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Denny (2008) dengan hasil positif yang signifikan karena nilai F-hitung = 20,302 > F-tabel = 3,443 dan signifikansi 0,00 < 0,05, serta penelitian Cerpen Naibaho (2009) dengan hasil positif yang signifikan karena nilai F-hitung = 32,047 > F-tabel = 3,555 dan signifikansi 0,01 < 0,05.



## BAB V

### PENUTUP

#### V.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Rumusan model regresi hasil pembahasan adalah sebagai berikut :

$$Y = 1.878,331 + 22,667X_1 + 19,407X_2 - 0.000193X_3$$

2. Koefisien determinasi (Adjusted  $R^2$ ) sebesar 0,777, yang berarti variabilitas dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen (DPS, ROE dan volume perdagangan) sebesar 77,7%. Sedangkan sisanya sebesar 22,3% dijelaskan oleh variabel lainnya seperti *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER) yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model regresi.
3. Variabel-variabel independen DPS, ROE dan volume perdagangan secara simultan memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu harga saham LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini ditunjukkan dengan nilai F test (F-hitung) sebesar 69,419 dengan signifikan 0,000 (di bawah 0,05) atau nilai F-hitung = 69,419 lebih besar dari nilai F-tabel = 2,785.
4. Variabel-variabel independen DPS, ROE dan volume perdagangan secara parsial masing masing memiliki pengaruh sebagai berikut:
  - a. *Dividend per Share* (DPS) memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan harga saham LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI)

yang ditunjukkan oleh nilai t test (t-hitung) sebesar 13,675 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 (dibawah 0,05) atau t-hitung = 13,675 lebih besar dari t-tabel = 1,671.

- b. *Return on Equity* (ROE) memberikan pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap perubahan harga saham LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ditunjukkan oleh nilai t test (t-hitung) sebesar 0,628 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,533 (di atas 0,05) atau t-hitung = 0,628 lebih kecil dari t-tabel = 1,671.
- c. Volume perdagangan memberikan pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap perubahan harga saham LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ditunjukkan oleh nilai t test (t-hitung) sebesar -0,232 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,818 (di atas 0,05) atau t-hitung = -0,232 lebih kecil dari t-tabel = 1,671.

## V.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relative pendek yaitu selama 2 tahun dengan jumlah sampel yang masih terbatas yaitu 60 saham. Penelitian ini juga terbatas dalam menentukan variabel, hanya 3 variabel yaitu *dividen per share* (DPS), *return on equity* (ROE) dan volume perdagangan. Keterbatasan lain dari penelitian ini adalah mengenai obyek penelitian, yaitu kelompok saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang jumlahnya hanya 45 perusahaan dan tidak semua saham yang bisa bertahan dalam indeks LQ45.

Sehubungan dengan hal tersebut, maka hasil dari penelitian ini belum dapat memberikan informasi yang mendekati kenyataan tentang kinerja saham LQ45.

### V.3 Saran

Melihat hasil penelitian bab IV maka ada beberapa saran yang mungkin akan berguna baik untuk *investor* maupun pihak-pihak lain. Saran-saran tersebut sebagai berikut:

1. Dalam hal memilih saham, sebaiknya *investor* melakukan analisis terlebih dahulu seperti melakukan analisis fundamental atau analisis internal perusahaan, salah satunya dengan melakukan analisis terhadap tingkat *dividen per share* (DPS), karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
2. Bagi peneliti lain dapat meneliti variabel-variabel lain dari sektor atau indeks lainnya yang berbeda, dengan jumlah data yang lebih banyak, dan jumlah tahun pengamatanyang lebih banyak agar memberikan hasil yang lebih baik.
3. Bagi manajemen perusahaan, sebaiknya lebih meningkatkan kinerja perusahaan karena dengan kinerja yang semakin baik maka *investor* akan tertarik untuk membeli saham perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul dan Nasuhi Hidayat, (2000), "Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan Dan Return Terhadap Bid-Ask Spread Industri Rokok Di Bursa Efek Jakarta Dengan Model Koreksi Kesalahan", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3 No.1, Januari, Hal 69-85.
- Algifari. 2000. "*Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*". BPFE : Yogyakarta.
- Ardiyos. 2001. "*Kamus Ekonomi*", Cetakan Pertama. Citra Harta Prima : Jakarta.
- Arikunto, Suharsimi, Prof, Dr. 2002. "*Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek (Edisi Revisi V)*". Rineka Cipta: Jakarta.
- Astuti, Dewi. 2004. "*Manajemen Keuangan Perusahaan*" Cetakan Ketiga. Ghalia Indonesia : Jakarta
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel. 2004. "*Fundamentals of Financial Management*". Tenth Edition, Thomson South Western. Dalam situs <http://blog.umi.ac.id/akbar/2010/12/24>, diakses tanggal 13/11/2011
- Denny. 2008. "Pengaruh *Dividen per Share* dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham". Universitas Widyatama: Purwakarta. Dalam situs <http://mitrariset.com>, diakses tanggal 15/10/2011
- Dev Group on Research. 2008, "*Indeks Saham dan Obligasi*." Dalam situs <http://blog.umi.ac.id/akbar/2010/12/24>, diakses tanggal 13/11/2011
- Furqon. 2008. "*Metodologi Untuk Penelitian Bisnis*". Alfabeta : Bandung
- Ghozali, Imam. 2005. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*". Badan Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hasugian, Hotbin. 2008. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham dan *Leverage* Perusahaan Terhadap Harga Saham *Ex Dividen Day* di Bursa Efek Indonesia". Universitas Sumatra Utara: Medan. Dalam situs <http://www.google.co.id/search>, diakses tanggal 16/01/2012
- Husnan, Suad. 1998. "Efisiensi Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Ekonomi Keuangan Indonesia*. dalam situs <http://blog.umi.ac.id/akbar/2010/12/24> diakses tanggal 13/11/2011
- Irawati, Susan. 2006. "*Manajemen Keuangan*", Cetakan Kesatu. Pustaka : Bandung.
- Jenita. 2008. *Buku Ajar Statistik I*. UIR Press : Pekanbaru

- Jogianto. 2003. *"Teori Portofolio dan Analisis Investasi,"* Edisi Ketiga, Cetakan Pertama. BPFE: Yogyakarta
- Martono dan Agus Harjito. 2007. *"Manajemen Keuangan,"* Edisi Pertama, Cetakan Keenam. Ekonisia : Yogyakarta
- Naibaho, Cerpen. 2009. *"Pengaruh Dividen per Share (DPS) dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Perusahaan."* USU: Medan. Dalam situs <http://mitrariset.com>, diakses tanggal 11/11/2011
- Nurliana. 2003. *"Pengaruh Dividen per Saham dan Rentabilitas Modal Sendiri Terhadap Harga Saham."* USU: Medan. Dalam situs <http://mitrariset.com>, diakses tanggal 11/11/2011
- Nurmala. 2006. *"Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham."* USU: Medan. Dalam situs <http://mitrariset.com>, diakses tanggal 11/11/2011
- Mustopo Ali Sasongko. 2008. *"Analisa Penilaian Saham"*, dalam situs <http://www.wealthindonesia.com>, diakses tanggal 07/11/2011
- Prasetio, J.E dan Sutoyo, 2003, Analisis Pengaruh Interaksi Laba Akuntansi dengan Arus Kas terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham", Jurnal Manajemen & Bisnis, Vol, 5, No, 3, September, dalam situs <http://blog.umy.ac.id/akbar/2010/12/24>, diakses tanggal 13/11/2011
- Priyanto, Duwi. 2009. *"Mandiri Belajar SPSS"*. Mediakom: Yogyakarta
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian. 2003. *"Manajemen Keuangan"*, Edisi Keempat. Literata Lintas Media : Jakarta
- Rusdin. 2006. *"Pasar Modal"*, Cetakan Kesatu. Alfabeta : Bandung.
- Samsul, Mohamad. 2006. *"Pasar Modal dan Manajemen Portofolio"*. Erlangga : Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *"Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)"*, Edisi Keempat. BPFE : Yogyakarta.
- Sri Hasnawati. 2006. *"Penilaian Saham, Memahami Cara-cara Berinvestasi di Pasar Modal."* Dalam situs <http://manajemeninvestasi.blogspot.com/2011/07/13>. diakses tanggal 17/11/2011
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2007. *"Manajemen Keuangan"*, Edisi Kelima. UPP AMP YKPN : Yogyakarta.

- Sutrisno. 2003. "*Manajemen Keuangan*", Cetakan Ketiga. Ekonisia : Yogyakarta.
- Syahatah, Husein & Fayyadh, Athiyah. 2004. "*Bursa Efek : Tuntunan Islam dalam Transaksi di Pasar Modal (Adh-Dhawabit Al-Syar'iyah li At-Ta'amul fii Suuq Al-Awraq Al-Maliyah)*", Penerjemah A. Syakur. Pustaka Progressif : Surabaya.
- Van Horne, James. and Wachowicz, John M., Denny. 2000. "*Published Under The Financial Times*," Twelfth Edition, Madrid, Spain
- Weston, J Fred. and Brigham, F Eugene., Denny. 2002. "*Essentials Of Managerial Finance*", The Dryden Press.
- Wolk. et al, 2001, "*Manajemen Keuangan*", dalam situs <http://manajemenkeuangn.blogspot.com/2011/07/teori-sinyal.html> diakses tanggal 07/01/2011
- Zulhawati, 2000,"Aktivitas Volume Perdagangan di Pasar Modal Indonesia Tahun Laporan Keuangan 1996", KOMPAK, No, 22, Januari, dalam situs <http://blog.umy.ac.id/akbar/2010/12/24> diakses tanggal 26/11/2011